

AR64

Waggoner Business Reference Library
University of Alberta
1-18 Business Building
Edmonton, Alberta
Annual Report 2000

Novicourt →

NOVICOURT INC. IS THE OWNER OF A 45% UNDIVIDED INTEREST IN THE LOUVICOURT MINE THROUGH ITS PARTICIPATION IN THE NOVICOURT INC. / AUR RESOURCES INC. / TECK CORPORATION LTD. JOINT VENTURE. NOVICOURT IS A COPPER-BASED MINING COMPANY WHICH RECEIVES ITS REVENUES PRINCIPALLY FROM THE SALE OF COPPER AS WELL AS ZINC CONCENTRATES PRODUCED BY THE LOUVICOURT MINE.



Table of Contents

2	Report to Shareholders
5	Operating Review
9	Management's Discussion and Analysis
12	Financial Statements
18	Corporate Information

Highlights for 2000

- Net earnings of \$12.6 million or 31 cents per share
- Cash flow from operation, before changes in operating working capital, maintained at \$27.8 million
- Cash and short term deposits on hand at year end amounted to \$43.8 million
- Successful 2-D demonstration of deep seismic technology searching for deep massive sulphide deposits
- Preparations made for extensive 3-D survey

this year

Financial Highlights

(\$ in thousands)	2000	1999
Revenue from sales of concentrates	\$ 79,495	\$ 88,504
Net Earnings	\$ 12,572	\$ 9,353
Cash from operations before changes in operating working capital	\$ 27,766	\$ 27,283
Earnings per share	\$ 0.31	\$ 0.23
Dividends per common share	\$ 0.30	\$ 0.20



Prices for copper and zinc increased as world stocks decreased for most of 2000. →

John C. White, President

It is a pleasure to report on the favourable results of Novicourt Inc. for the year 2000, the start of the new millennium. Not only did the doomsday prediction of computer and electronic chaos fail to materialize but the early signs of weakness in the copper market also proved to be short-lived with prices strengthening through the first three quarters of the year.

Net earnings of \$12.6 million or \$0.31 per share in 2000 were significantly increased over the \$9.4 million and \$0.23 per share recorded in 1999. Cash flow from operations before changes in working capital amounted to \$27.8 million for the year of which \$12.1 million was paid out to shareholders with a special dividend of \$0.10 per share in February plus two semi-annual dividends of \$0.10 per share in May and November. At the end of the year 2000, the Company had cash on hand of \$43.8 million, an increase of \$17.2 million from December 1999.

The Louvicourt Mine is owned 45% by Novicourt, 30% by Aur Resources Inc. and 25% by Teck Corporation Ltd. Aur Resources continues to provide satisfactory management of the Louvicourt Mine. In 2000, Louvicourt mined and milled a total of 1.59 million tonnes of ore at an average rate of 4,333 tonnes per day, down slightly from an historical high of 1.61 million tonnes and 4,417 tonnes per day in 1999. The grade of this ore was 3.3% copper, significantly lower than the 4.2% copper achieved in 1999 but nevertheless close to the grade of the remaining proven reserves. The achievement of this production was noteworthy considering that difficult rock conditions restricted mining flexibility and extra handling of ore was required during ore pass repairs.

The cash cost per pound of equivalent copper increased to US\$0.42 in 2000 from US\$0.40 the previous year. More details of the operations will be found in the next section of this annual report.

The adverse effect of lower copper production on the Company's revenues was offset by lower concentrate treatment charges and higher prices for copper and zinc, both of which responded progressively to reducing inventory levels until the fourth quarter when signs of a U.S. economic slowdown emerged. The London Metal Exchange (LME) copper price averaged US\$0.82 per pound in 2000 compared to US\$0.71 per pound the previous year while the zinc price averaged US\$0.51 per pound in 2000, up from US\$0.49 per pound in 1999.

Exploration, Mine Life and Ore Reserves

Novicourt was created in 1992 to hold Louvem's 45% interest in the then newly discovered Louvicourt Mine and a large prospective area surrounding it, leaving Louvem as a junior exploration company. There is a trite but true saying that "the first tonne of ore mined is the beginning of the end of a mine's life". In other words, ore deposits are depleting assets. However, mining history is replete with examples that prove the wisdom of looking for new mines near existing ones. Novicourt and its joint venture partners have dedicated significant effort and expenditure over the past six years to enhance the Louvicourt and Louvaur properties by attempting to extend the known mineral reserves and searching for new targets. Geological knowledge has

increased considerably and many new ideas and possibilities have been investigated but the efforts to date have not borne fruit.

During 2000 the exploration focus was changed in order to test a program that uses seismic technology adapted by Noranda Inc. to explore for massive sulphide deposits at depths of 500 to 2000 metres. The preliminary results were satisfactory in the Louvicourt area so it was decided to conduct an extensive three-dimensional survey. The total cost is estimated at \$3.2 million but this may be offset somewhat by government incentives. Novicourt's share should be in the order of \$1.4 million. The survey was commenced during this past winter but interpretation of the results will likely not be available until mid-2001. We hope that before next year's annual report we will have some encouraging news to share with all Novicourt stakeholders.

The current status of Louvicourt's mineral reserves is given on page 7. At December 31, 1999 the proven and probable reserves were 5.3 million tonnes and 2.2 million tonnes, respectively. After mining 1.6 million tonnes in 2000 and adjusting the geological model to reflect ongoing definition drilling and mining experience, the proven and probable reserves at December 31st 2000 now total 5.6 million tonnes (proven – 5.4 million; probable 0.2 million) with an average copper grade of 3.2 %. These reserves should be sufficient for mining at the current rate of 4,300 tonnes per day, seven days per week for two more years. After that, the mine production capability will gradually diminish and the

concentrator will operate at full capacity but for only four or five days per week for another two to three years. With this relatively short remaining life, it will be important that any positive result from the three-dimensional survey be followed up expediently.

I am pleased to end this report with the good news that the Directors declared another special dividend of \$0.10 per share, payable on March 15, 2001 to shareholders of record on March 5, 2001. The Company's cash resources and projected cash flow are sufficient to make this payment and still fund any immediately applicable follow-up to the three-dimensional survey.

In closing I want to acknowledge the dedicated and effective efforts of the management team at Louvicourt and the guidance they receive from Aur Resources.

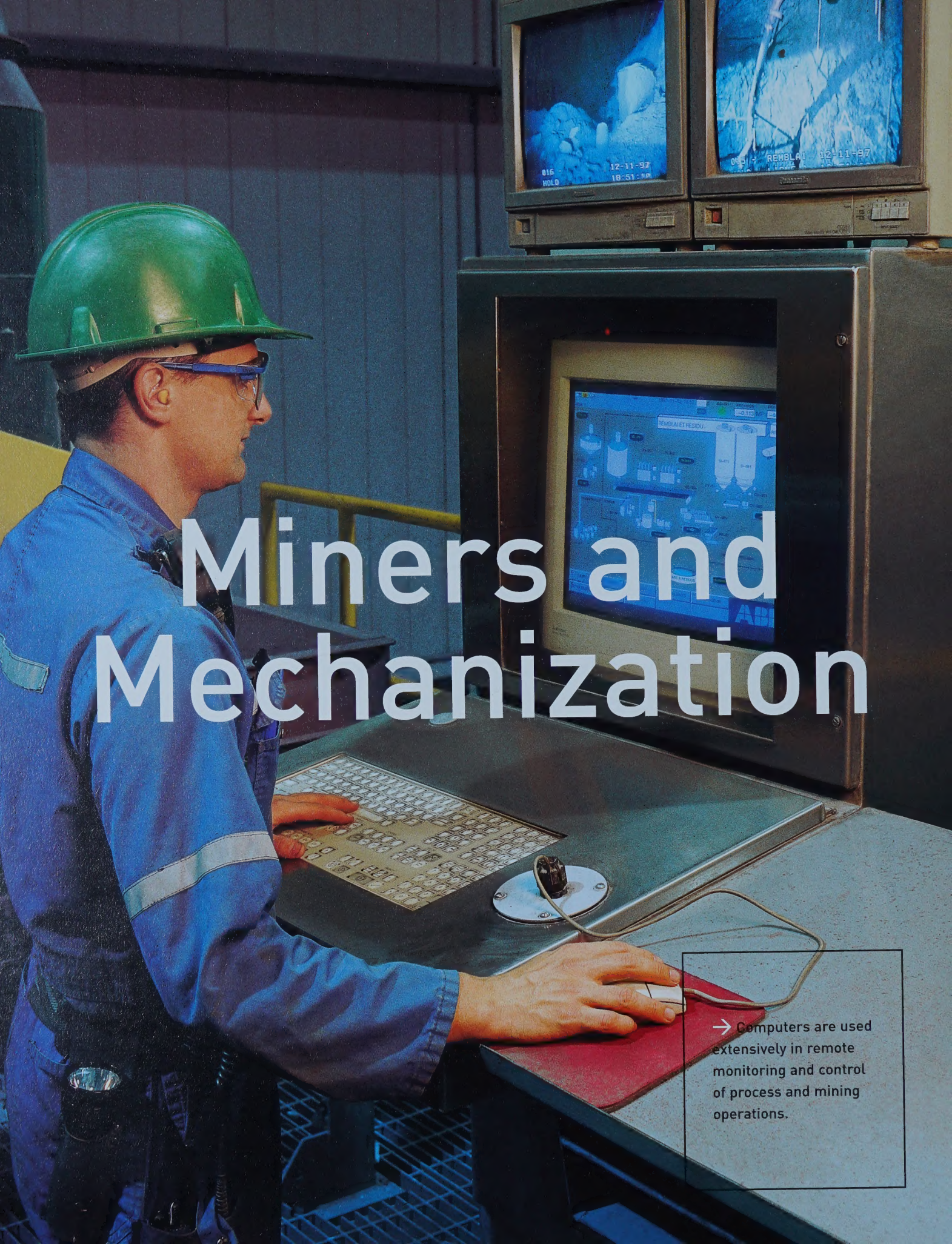
On behalf of the Board



John C. White

President

February 20, 2001



Miners and Mechanization

→ Computers are used extensively in remote monitoring and control of process and mining operations.



Metal recovery was better than expected, adding an additional \$2 million in revenue. →

The Joint Ventures

Novicourt's principal assets are an undivided 45% interest in each of the Louvicourt Joint Venture and Louvaur Joint Venture properties located in Louvicourt Township, east of Val d'Or, Quebec. These properties comprise 169 mining claims and 4 mining leases on a total of 8,288 acres. The Louvicourt property covers 845 acres and is completely surrounded by the Louvaur Joint Venture property. The latter is subdivided for exploration convenience into Louvex to the south and Bonnefond to the north. Aur Resources owns 30% of Louvicourt and 55% of Louvaur. Teck Corporation owns 25% of Louvicourt. Each of the joint ventures is operated by Aur Resources under the direction of a management committee comprised of two representatives nominated by each partner. Novicourt is represented on each of these committees by nominees appointed by Noranda Inc. ("Noranda") under a management agreement between the two companies. Under that management agreement, Noranda provides management services to Novicourt in connection with each joint venture for as long as it owns at least 20% of the outstanding common shares of Novicourt. There are no full-time employees of the Company. Noranda provides services for administrative, accounting and other corporate functions to Novicourt under an administration agreement between the companies.

LOUVICOURT MINE (100% Basis)

Operating Summary

In 2000, a total of 1,586,045 tonnes of ore grading 3.3% copper was milled at an average rate of 4,333 tonnes per day. This compares to the historical high of 1,612,475 tonnes of 4.2% copper ore milled in 1999 at 4,417 tonnes per day. The decrease in tonnes was due mostly to mining difficulties resulting from caving of the ore in two stopes in December 1999. Plans are in hand to recover much of this ore but production from several higher-grade stopes had to be delayed and replaced by production from lower-grade stopes. As well, mine production was hindered by the necessity of double handling of ore during a period when part of the ore pass system was undergoing repairs.

At year-end the total work force comprised 271 permanent employees plus 27 temporary and contract employees, the same as last year. The overall productivity was 21.6 tonnes per employee shift, down from the high of 22.9 tonnes in 1999. Safety performance was notably improved in 2000 with only two lost time accidents for the year, and none recorded in the last eight months. The Louvicourt Mine continues to be a leader in accident prevention in the Quebec mining industry.

Monitoring of rock stress conditions in the mine was improved with the installation of a micro-seismic system. More extensive use of shotcreting is being used as a measure to prevent ground movement in certain conditions. Analysis of mined-out stopes in 2000 shows that ore dilution increased in primary stopes but decreased in secondary stopes, remaining overall about the same at 9.0%. Ore recovery since mining started in 1994 has averaged 95.9%.

Operations in the concentrator continued satisfactorily. Overall mill availability was 94.7% in 2000. In spite of the lower head grades compared to the previous year, the recovery rate of all metals was better than expected, adding an additional \$2 million in revenue. Although the copper grade dropped from 4.2% in 1999 to 3.3%, the recovery of 96.8% remained almost the same. In the case of zinc, the grade was the same as in 1999 but the recovery rate increased from 77.9% to 81.4%. Gold grade and recovery were the same as 1999, the silver recovery of 69.2% was notable, considering the drop in head grade.

Total capital expenditures in 2000 amounted to \$3.1 million, down from \$3.7 million in 1999. Efforts to increase productivity in the underground mine through such initiatives as automated drills achieved some success. A third drill is now being modified at a cost of \$197,000 and a refurbished blockholer, used to break large chunks of ore, was purchased for \$250,000. The cost of deferred development in 2000 amounted to \$1.9 million. Other capital expenses were \$0.2 million for a micro-seismic monitoring system for ground control and \$0.7 million for underground ventilation infrastructure.

Novicourt's Share of Louvicourt Production

	2000	1999	1998	1997	1996
100% basis					
Tonnes milled (thousands)	1,586	1,612	1,601	1,575	1,600
Tonnes per calendar day	4,333	4,417	4,387	4,314	4,384
Grade (% copper)	3.31	4.16	3.60	3.69	3.38
Grade (% zinc)	1.41	1.35	1.44	1.41	1.47
Novicourt's payable share of production					
Copper (million pounds)	48.7	62.3	53.5	53.8	49.5
Zinc (million pounds)	15.4	14.3	15.7	14.4	15.0
Gold (000 ounces)	12.7	15.2	12.7	12.6	13.6
Silver (000 ounces)	313	381	315	283	312

Environment

Louvicourt Mine met all applicable environmental regulations and requirements in 2000. The tailings disposal operations were satisfactory and new procedures were implemented that reduced the consumption of lime by 19%. Progress was made on a number of site improvement projects for both the Louvaur and the Louvicourt properties. These included cleanup and revegetation of some areas of the former Louvem site. The Louvicourt Mine restoration plan was also updated. Financial assurance relating to the restoration plan was posted by the Louvicourt Joint Venture partners with the Quebec Ministry of Natural Resources.

EXPLORATION AND MINERAL RESERVES**Louvicourt and Louvaur Joint Ventures (100%)**

Exploration diamond drilling during the first quarter of 2000 totalled 859 metres in two holes from surface on the northern portion of the Louvicourt property and a 2,939 metre program on the Louvex part of the Louvaur property. No significant results were obtained from this drilling program and no further work is planned for these areas in the immediate future. The focus of exploration efforts for Louvicourt was changed in order to investigate seismic technology that can be used to search for the presence of massive sulphides from a depth of 500 to 2,000 metres below surface. A preliminary two-dimensional seismic program was completed during the third quarter to test this

technology along a single 6 kilometre line in the Louvicourt and Louvaur areas. Based on the satisfactory results the partners of both joint ventures have committed to an extensive three-dimensional program covering 28 square kilometres. This will require the cutting and surveying of 283 kilometres of lines, drilling more than 2,000 holes 6-metres deep and the detonation of 2,225 explosive charges. The work commenced in the last quarter of 2000. Interpretation of the results is expected to be completed by mid-2001. The total cost is estimated at \$3.2 million of which Novicourt's share will be \$1.4 million.

Mineral Reserves

The accompanying table details the Louvicourt mineral reserves at the end of 2000 and provides a comparison with such reserves as at the end of 1999. The reduction in total proven and probable reserves is related to the extraction of 1,586,045 tonnes during the year, plus a net decrease of 275,000 tonnes resulting from revisions and refinements to the block model based on the most recent geological interpretation and mine production experience. The increase in the proportion of proven reserves and the corresponding reduction in probable reserves is due to increased detailed knowledge of the depleting orebody.

***Louvicourt Mineral Reserves at December 31, 2000 and 1999**

	Tonnes	Grade			
		COPPER	ZINC	GOLD	SILVER
	(000's)	%	%	gr/mt	gr/mt
2000					
Proven	5,408	3.21	1.78	0.9	26.8
Probable	204	2.27	0.55	0.5	17.9
Total	5,612	3.18	1.73	0.9	26.5
1999					
Proven	5,288	3.66	1.67	0.9	28.3
Probable	2,185	2.52	1.99	0.8	27.3
Total	7,473	3.32	1.77	0.9	28.0

***Louvicourt Mineral Reserves Reconciliation**

(000 tonnes)	Proven	Probable
Opening, January 1, 2000	5,288	2,185
Production	1,586	—
Additions, net	1,706	(1,981)
Closing, December 31, 2000	5,408	204

* The reserves have been estimated and provided to the Company by Aur Resources Inc., the Louvicourt Joint Venture operator.

Notes on Reserves:

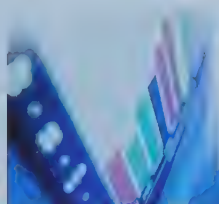
The Louvicourt reserves estimate has been prepared and classified by Aur Resources Inc., as operator of the Louvicourt Joint Venture, in accordance with National Instrument 43-101, Standards of Disclosure for Mineral Projects promulgated by the Canadian Securities Administrators. The Qualified Persons responsible for supervision of the reserves estimate are Denis Fleury, P.Eng., Chief Engineer, Louvicourt Mine and Bernard Salmon, P. Eng., Chief Geologist, Louvicourt Mine.

The reserves estimate utilizes a copper price of US\$0.95 per pound (US\$0.85 for material scheduled to be mined in 2001 only), a zinc price of US\$0.55 per pound, a silver price of US\$5.00 per ounce, a gold price of US\$275 per ounce and a currency exchange rate of Cdn\$1.43=US\$1.00 and a net smelter return (NSR) cut-off of US\$24.50 (Cdn\$35.00). There are no known environmental, permitting, legal, taxation or other relevant issues that would materially affect the reserves estimate.



Metals and Megabytes

→ Copper has been used extensively in the technology industry – like the ram chip shown on this page.



Lower grades of ore were offset by higher prices for copper and zinc, higher recovery of zinc and lower smelting and refining costs. →

Management's Discussion and Analysis provides a review of the performance of Novicourt and its joint ventures. Performance in 2000 is compared to 1999 and issues and risks that can be expected to impact on future operations are discussed. These issues and risks may cause actual results to differ materially from those described in forward-looking statements in this Management's Discussion and Analysis.

Financial Results

Novicourt had net earnings of \$12.6 million or \$0.31 per share in 2000, compared to \$9.4 million and \$0.23 per share in 1999. Revenues from sale of copper and zinc concentrates before smelting, refining and transportation charges totalled \$79.5 million in 2000, down from \$88.5 million in 1999. The 1999 result included a loss of \$1.4 million from a foreign currency hedge. There were no foreign currency hedges in place during 2000.

Revenues

Novicourt's revenues are derived from the sale of its 45% share of copper and zinc concentrates produced by the Louvicourt Mine. These concentrates are sold to Noranda's smelting and refining plants under agreements based on terms negotiated by the other two joint venture partners, Aur Resources and Teck. Total revenue from sales of concentrates declined from \$88.5 million in 1999 to \$79.5 million in 2000, a decrease of \$9.0 million. In mid-1999, smelting and refining charges for copper concentrate were significantly reduced, reflecting the decrease in global benchmark copper smelting terms. These reduced charges were in effect for the full 12 months in 2000 versus only six months in 1999 and hence total smelting, refining and transportation expenses were reduced to \$22.2 million in 2000 compared to \$31.4 million in the previous year, offsetting the decline in total revenue from the sales of copper and zinc concentrates.

The sale of copper concentrates is by far the largest component of the Company's revenues, contributing \$68 million in 2000, a decrease of \$10 million from 1999 when the tonnage and grade of ore treated was at historically high levels. Novicourt's share of accountable copper production declined from 28,243 tonnes in 1999 to 22,079

tonnes in 2000. This decrease was partially offset by an increase in price, from an average of US\$0.71 per pound in 1999, to US\$0.82 per pound in 2000.

Approximately 14% of Novicourt's revenues are derived from the sale of zinc concentrates. Ore grades of 1.4% zinc were the same for both 1999 and 2000 but higher mill recovery in 2000 resulted in Novicourt's share of production increasing to 6,975 tonnes of accountable zinc from 6,471 tonnes in 1999. The average price of zinc increased from US\$0.49 per pound in 1999 to US\$0.51 per pound in 2000.

To summarize, the combination of lower copper concentrate treatment terms, higher copper and zinc prices and higher zinc recovery was sufficient to offset the lower copper production, resulting in total net revenue of \$57.3 million in 2000, slightly above the \$57.1 million in 1999.

The contribution from precious metals to the Company's financial results is significantly less than that from zinc. Gold and silver together accounted for about 9% of revenues. Novicourt's share of copper concentrate production in 2000 contained 12,671 accountable ounces of gold and 313,000 accountable ounces of silver. These amounts were lower than the 15,236 ounces of gold and 381,000 ounces of silver produced in 1999 when the tonnage and grade of ore treated was higher.

Expenses

Novicourt's share of Louvicourt's production costs in 2000 increased to \$26.1 million from \$25.2 million in 1999. Management of Louvicourt's mining operations and costs was made more difficult by changes in stoping sequence caused by difficult ground conditions first encountered in late 1999 and the necessity of temporary double handling of ore during the ore pass repairs. Operating cost per tonne milled increased in 2000 to \$35.98 from \$34.59 in 1999, while efficiency decreased to 21.6 tonnes per employee shift from 22.9 tonnes. The cash cost per pound of equivalent copper was US\$0.42 in 2000 compared to US\$0.40 in the previous year.

This increase was more than offset by a reduction of depreciation and amortization expenses to \$12.5 million from \$14.8 million in 1999 due primarily to a decrease in

capital assets as described in Note 2 to the Company's Financial Statements for the year ended December 31, 2000.

Exploration expenses of \$0.3 million in 2000 were lower than the \$1.1 million spent in 1999 as a result of a reduced diamond-drilling program and a shift in efforts to focus on preparations for the two-dimensional seismic survey undertaken during the summer. The receipt of Quebec government grants for other deep exploration work also helped to reduce exploration costs in 2000.

Interest Income

Interest income increased to \$2.1 million in 2000 from \$1.0 million in 1999 due to increased cash balances and higher interest rates.

Cash Flow and Liquidity

Cash from operations before changes in operating working capital increased slightly by \$0.5 million in 2000 to \$27.8 million as higher copper and zinc prices and lower smelting and refining costs offset the drop in copper production from the historically high levels achieved in 1999. Cash and short-term deposits increased from \$26.6 million in 1999 to \$43.8 million in 2000.

The Company remained debt-free in both 2000 and 1999. A special dividend of \$0.10 per share was paid in 2000 in addition to regular semi-annual dividends of \$0.10 per common share. No special dividend was paid in 1999. The total amount of dividends paid was \$12.1 million in 2000 and \$8.0 million in 1999.

The Company participates in a short-term investment pool with Noranda and other associated companies. Cash balances are invested in this pool and earn interest based on rates published by the Bank of Canada for 30-day banker's acceptances and commercial paper.

Novicourt currently expects that the operating performance of the Louvicourt Mine will continue to generate sufficient cash flows to finance the Company's operations for the balance of the mine life, the Company's share of closure requirements under the Louvicourt restoration plan, any possible exploration drilling program that may result from the three-dimensional seismic survey, as well as payments of regular semi-annual dividends under the Company's dividend policy.

RISKS AND UNCERTAINTIES

Commodity Price and Currency Risk

Novicourt's revenues are almost exclusively derived from the sale of its 45% share of copper and zinc concentrates produced by the Louvicourt Mine. The markets for copper and zinc are highly competitive and cyclical. Prices for these

commodities tend to fluctuate and are affected by numerous factors beyond Novicourt's control including the general level of economic activity in the industrialized world, expectations for inflation, speculative activities, fluctuations in currency exchange rates, global and regional demand and production, political and economic and production costs in major producing regions.

Copper

Approximately 76% of Novicourt's revenue in 2000 resulted from the sale of copper concentrates. Consequently, there is a strong correlation between the price of copper and the Company's financial results.

The London Metal Exchange (LME) copper price started 2000 at US\$0.85 per pound, improving to US\$0.89 per pound by the third quarter but then weakened near year-end. The average price for 2000 was US\$0.82 per pound, compared to US\$0.71 per pound the previous year. Monthly averages ranged between US\$0.76 per pound and US\$0.89 per pound.

Demand for copper was strong well into the second half of 2000 in all market areas with the exception of Japan. Year-on-year growth in demand averaged 4% declining from 6% in the early part of 2000 to 2% in the latter part of the year. An important factor in the supply/demand balance for copper was the net effect of Chinese imports. For eleven consecutive months LME and The New York Commodity Exchange (Comex) stocks declined, falling by more than 50% from their levels at the end of 1999. By year-end, stocks stood at normal working levels of 4.6 weeks of demand.

There are no new major copper projects scheduled to commence commercial production in 2001 and the consensus forecast is for only a small increase in world copper production resulting from incremental expansions and ramping-up of already commissioned projects. It is likely that China will remain a substantial importer of copper. On the demand side, signals are mixed as to whether a significant slowdown in the US economy is already underway or will take place. Consumption of copper is showing signs of decreasing during the early part of 2001 and the price is weakening.

Copper Treatment and Refining Charges

During the second half of 1999 and all of 2000, the Company was the beneficiary of significantly lower copper treatment and refining charges, reflecting a reduction in global benchmarks to historically low levels. These lower terms were the result of decreased concentrate supply arising from closure of marginal North American mining operations in response to lower copper prices. With early benchmarks being established at higher rates for 2001,

annual charges are anticipated to increase from their 2000 levels.

Zinc

Except for Japan where demand was flat, consumption in OECD countries strengthened during the year, with overall Western demand up by 3.5% from 1999. LME zinc inventories declined during the year by 30% to 195,000 tonnes so that combined LME and producer stocks stood at only 4 weeks of supply by year-end. The average price per pound during 2000 was \$0.51, up from US\$0.49 in 1999. However, the price fell back to US\$0.46 per pound late in the year as major zinc consuming industries reacted to signs of a slowing U.S. economy by reducing their inventories. Forecast consumption for 2001 is expected to increase by 1.5%. With low zinc inventories, there should be more upside potential than downside risk to future zinc prices.

Copper and Zinc Price Sensitivity

The impact on Novicourt of a US\$0.10 change in the price of copper would be \$4.1 million on after-tax annualized earnings and \$4.9 million on annualized cash flow.

The impact on Novicourt of a US\$0.05 change in the price of zinc would be \$0.6 million on after-tax annualized earnings and \$0.8 million on annualized cash flow.

Currency Risk

All of the Company's shares of concentrates produced by the Louvicourt Mine are sold at prices denominated in U.S. currency. Fluctuations in the value of the Canadian dollar relative to the U.S. dollar may have a significant effect on the Company's revenues and earnings. In the past, the Company has hedged this risk and in 1999 a loss of \$1.4 million was recorded on closing a hedge position. In 2000 there was no currency hedge in place. This situation is reviewed periodically by management with the Board and action is taken accordingly. Each \$0.01 Canadian change in the average annual Canada/U.S. exchange rate impacts Novicourt's annualized after-tax earnings by \$0.3 million and annualized cash flow by \$0.3 million.

Other Risks

Mining operations may be subject to risks and hazards, including environmental hazards, industrial accidents, unusual or unexpected geological formations, ground control problems and flooding. The occurrence of any of the foregoing could result in damage to or destruction of mineral properties, production facilities, personal injuries,

environmental damage, delays or interruption of production, increases in production costs, monetary losses, legal liability, and adverse government action.

The Company maintains insurance against risks that are typical in the mining industry and in amounts believed to be reasonable in connection with its interest in the Louvicourt Mine and other properties. However, insurance against certain risks, including certain liabilities for environmental pollution, may not be available to the Company or to other companies within the industry.

The activities of the Louvicourt Mine and those of the Company are subject to extensive laws and regulations controlling not only the mining of and exploration for mineral properties, but also the possible effects of such activities upon the environment. Permits from regulatory authorities are required for many aspects of mine operations and reclamation. Future legislation and regulations could cause additional expenses, capital expenditures and restrictions in the operation of the Louvicourt Mine, the extent of which cannot be predicted. In the context of environmental permitting, including the approval of reclamation plans, the Company must comply with known standards, existing laws and regulations that may entail greater or lesser costs and delays depending on the nature of the activity to be permitted and how stringently the regulations are implemented by the permitting authority.

ACCOUNTING CHANGES

The Canadian Institute of Chartered Accountants issued new accounting recommendations with respect to future income taxes, effective January 1, 2000. Novicourt adopted these recommendations retroactively. Details of these changes and their impact are described in Note 2 to the Company's Financial Statements for the year ended December 31, 2000.

DIVIDEND POLICY

Novicourt has a dividend policy whereby it will declare and pay semi-annual dividends of \$0.10 per common share in May and November of each year as long as sufficient free cash flow is generated by the Company to sustain such dividend levels. After the end of each year, under the policy, the Board of Directors may also consider the declaration and payment of a special dividend. The declaration, payment and amount of such special dividend are at the discretion of the Board of Directors. In 2000, the Company paid aggregate dividends of \$0.30 per common share, including a special dividend of \$0.10 per common share.

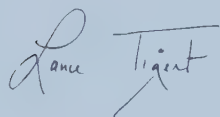
Management's Responsibility for the Financial Statements

The accompanying financial statements and other financial information have been prepared by the management of the Company which is responsible for their integrity and objectivity. To fulfill this responsibility, the Company maintains appropriate policies, procedures and systems of internal control to ensure that its reporting practices and accounting and administrative procedures are of high quality, consistent with reasonable costs, and provide reasonable assurance that relevant and reliable financial information is produced.

These financial statements have been prepared in conformity with generally accepted accounting principles and, where appropriate, reflect estimates based on management's judgment. The financial information presented throughout this annual report is consistent with the information contained in the financial statements.

Ernst & Young LLP, the independent auditors appointed by the shareholders, have reviewed the systems of internal control and audited the financial statements in accordance with generally accepted auditing standards to enable them to express to the shareholders their opinion on the financial statements. Their report as auditors is set out below.

The financial statements have further been examined by the Board of Directors and by its Audit Committee which meets regularly with the auditors and management to review the activities of each. The Audit Committee reports to the Board of Directors. The auditors have direct and full access to the Audit Committee and meet with the Committee both with and without the presence of management. The Board of Directors, through its Audit Committee, oversees management's financial reporting responsibilities and is responsible for reviewing and approving the financial statements.



Lance Tigert
Vice President, Finance

Toronto, Canada
January 19, 2001

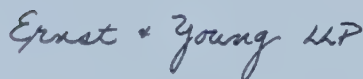
Auditors' Report

To the Shareholders of Novicourt Inc.

We have audited the balance sheets of Novicourt Inc. as at December 31, 2000 and 1999 and the statements of earnings, retained earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2000 and 1999, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.



Chartered Accountants

Toronto, Canada
January 19, 2001

Balance Sheets

As at December 31

(incorporated under the laws of Quebec)

(\$ in thousands)

Assets

Current:

	2000	1999
Cash and short term-deposits (note 5(a))	\$ 43,804	\$ 26,599
Accounts and settlements receivable		
Due from Noranda (notes 5(b))	19,072	22,713
Other trade	299	585
Inventories of mineral products	731	861
Materials, supplies and prepaid expenses	1,706	2,216
	65,612	52,974
Capital assets (note 3)	45,621	64,017
	\$ 111,233	\$ 116,991

Liabilities and Shareholders Equity

Current:

Accounts payable and accrued liabilities	\$ 4,950	\$ 5,317
Taxes payable	952	2,242
	5,902	7,559
Provision for site closure and reclamation	4,166	3,453
Future tax liability (note 6)	8,875	13,113
Shareholders' equity (note 4)	92,290	92,866
	\$ 111,233	\$ 116,991

(see accompanying notes)

On behalf of the Board



John C. White
Director



Guy Lord
Director

Statements of Earnings

For the years ended December 31

(\$ in thousands except per share data)

	2000	1999
Revenues		
Sales of concentrates (note 5(b))	\$ 79,495	\$ 88,504
Less: Treatment charges (note 5(b))	(22,157)	(31,388)
	57,338	57,116
Expenses		
Production	26,088	25,187
Depreciation and amortization	12,519	14,793
Exploration	325	1,104
Administration	805	865
Provision for site closure and reclamation	886	725
	40,623	42,674
Operating income	16,715	14,442
Interest income, net (note 5(a))	2,117	976
Earnings before taxes	18,832	15,418
Income and production taxes (note 6)	6,260	6,065
Net earnings	\$ 12,572	\$ 9,353
Basic earnings per share	\$ 0.31	\$ 0.23

Statements of Retained Earnings

For the years ended December 31

(\$ in thousands)

	2000	1999
Balance, beginning of year	\$ 27,971	\$ 26,667
Net earnings	12,572	9,353
Adjustment (note 2(a))	(1,074)	—
Dividends on common shares	(12,074)	(8,049)
Balance, end of year	\$ 27,395	\$ 27,971
(see accompanying notes)		

Statement of Cash Flows

For the years ended December 31

(\$ in thousands)

	2000	1999
Cash from operations:		
Net earnings	\$ 12,572	\$ 9,353
Add non-cash items		
Depreciation and amortization	12,519	14,793
Future taxes	1,966	2,406
Provision for site closure and reclamation	713	725
(Gain) Loss on disposal of capital assets	(4)	6
Cash from operations before changes in operating working capital	27,766	27,283
Changes in operating working capital	2,910	8,379
Cash flow before investing and financing activities	30,676	35,662
Cash used for investing activities:		
Additions to capital assets, net	(1,397)	(1,644)
Cash flow before financing activities	29,279	34,018
Cash used for financing activities:		
Dividends on common shares	(12,074)	(8,049)
Net increase (decrease) in cash	17,205	25,969
Cash at beginning of year	26,599	630
Cash at end of year	\$ 43,804	\$ 26,599
Supplemental Cash Flow Information:		
Cash taxes paid	6,160	2,776

Cash consists of cash and short-term deposits.

(see accompanying notes)

(All dollar amounts in thousands unless otherwise indicated)

1. Significant accounting policies

The accompanying financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in Canada. Significant accounting policies are as follows:

(a) **Investment in Louvicourt and Louvaur Joint Ventures** – The Company's 45% interest in the Louvicourt and Louvaur Joint Ventures is proportionately consolidated in these financial statements. Accordingly, the Company's pro rata share of the assets, liabilities and expenses of the Louvicourt and Louvaur Joint Ventures is consolidated with those of the Company's in these financial statements.

(b) **Revenue Recognition** – The Company recognizes revenue at the time of sale, when the rights and obligations of ownership pass to the buyer. Final prices for revenues are determined up to three months after shipment and the effect of any changes are recorded in the period in which the price change occurs. Price changes for shipments which at year-end are awaiting final pricing could have a material effect on future revenues.

(c) **Capital assets** – Major development and construction in progress costs incurred to bring the mining property into production were capitalized until commercial production was achieved. Substantially all of the capitalized costs are amortized or depreciated using the units-of-production method. Exploration expenses are charged against current earnings unless they relate to properties from which a productive result is reasonably certain.

(d) **Inventory** – The Company has a 45% share of the inventory maintained at the Louvicourt Mine. Inventories of mineral products are recorded at the lower of average cost and net realizable value. Materials and supplies are recorded at the lower of average cost and replacement cost.

(e) **Site closure and reclamation costs** – Provisions are made for site closure and reclamation costs of the Louvicourt Mine using the units-of-production method by charges to earnings over the expected life of operations. Estimates of site closure and reclamation costs may change in the future. Any changes to the estimates will be reflected in income over the remaining reserve life when the change occurs.

(f) **Income taxes** – The Canadian Institute of Chartered Accountants (the "CICA") issued new accounting recommendations with respect to income taxes, which are effective for fiscal years beginning on or after January 1, 2000. Under these rules, future income tax assets and liabilities are recognized for temporary differences between the tax and accounting bases of assets and liabilities as well as for the benefit of losses available to be carried forward to future years for tax purposes that are more likely than not to be realized, and are measured using the tax rates and laws that will be in effect when the differences are expected to reverse or the losses to be realized.

(g) **Forwards and option contracts** – The Company periodically uses forward foreign exchange contracts to hedge the effect of changes in exchange rate on the sale of metals concentrates, and forward options and option contracts to hedge the effect of price changes on a portion of the metals in concentrates it sells. Gains and losses on these contracts are reported as a component of the related transactions.

2. Changes in accounting policies

(a) Effective January 1, 2000, Novicourt began accounting for income taxes using the liability method of income tax allocation as a result of changes promulgated by the Canadian Institute of Chartered Accountants ("CICA"). Previously the deferral method was used. The change in accounting policy has been applied retroactively; however, prior-year comparative financial statements have not been restated. The cumulative effect of the change resulted in a decrease to retained earnings of \$1,074, a decrease to capital assets of \$7,278 and a decrease to future tax liability of \$6,204.

(b) Effective January 1, 1999 the Company changed its accounting policy for mineral product inventories to a lower of average cost and net realizable value basis from recording it at its estimated net realizable value. The effect of this change on January 1, 1999 retained earnings and on net earnings for the years ended December 31, 2000 and 1999 was not material.

3. Capital assets

	2000	1999
Property, plant and equipment, at cost	\$ 74,181	\$ 74,150
Accumulated depreciation	(46,920)	(39,500)
	27,261	34,650
Deferred development, at cost	58,499	61,254
Accumulated amortization	(40,139)	(35,076)
	18,360	26,178
Deferred exploration, at cost	3,505	6,694
Accumulated amortization	(3,505)	(3,505)
	—	3,189
	\$ 45,621	\$ 64,017

The result of the change in accounting policy referred to in note 2 was a decrease to capital assets of \$7,278 in 2000.

4. Shareholders' equity

Capital Stock

Authorized:

Preferred shares, an unlimited number issuable in series.

Common shares, an unlimited number.

	2000	1999
Issued:		
Common shares	\$ 61,780	\$ 61,780
Contributed surplus	3,115	3,115
	64,895	64,895
Retained earnings	27,395	27,971
	\$ 92,290	\$ 92,866

At January 1, 1999, the Company had 40,246,347 common shares outstanding. In each of the years ended December 31, 2000 and 1999, there were no changes to the number of outstanding common shares.

At December 31, 2000 and 1999, there were outstanding options to purchase 115,000 common shares at \$3.48 per share expiring on January 29, 2001.

5. Related party transactions

(a) The Company participates in a short-term investment pool with Noranda and associated companies. The pool is operated to provide participating companies with the opportunity to invest or borrow funds on a short-term demand basis. Interest charges and credits are at market rates, based on the rates for Bankers' Acceptance and Commercial Paper published by the Bank of Canada. On December 31, 2000, cash and short-term deposits of \$43,804 included \$43,295 on deposit with this pool. Net interest credits on amounts in the pool in 2000 amounted to \$2,046. On December 31, 1999, cash and short-term deposits of \$26,599 included \$26,490 on deposit with this pool. Net interest credits on amounts in the pool amounted to \$867 in 1999.

(b) Transactions with Noranda related to the sale of mineral products were effected at rates set out in various contractual agreements between the parties, such agreements being similar to those commonly used in the industry.

(c) Charges for management, technical data processing and research services were at rates which approximated the actual cost of providing the services. The amounts incurred in 2000 and 1999 were \$240 and \$240, respectively. The Louvicourt Joint Venture also incurs expenses for technical and research services payable to Noranda Inc. The Company's proportionate share of these expenses was \$403 in 2000 and \$571 in 1999.

6. Income and production taxes

The components of income and production taxes are as follows:

	2000	1999
Current		
Federal and provincial income taxes	\$ 1,074	\$ —
Production taxes	3,220	3,460
	4,294	3,460
Future		
Federal and provincial income taxes	3,150	3,720
Production taxes	(1,184)	(1,115)
	1,966	2,605
	\$ 6,260	\$ 6,065

The components of future tax liability are as follows:

	2000
Property plant and equipment	\$ 4,931
Deferred development	5,643
Site closure and reclamation provisions	(1,605)
Other	(94)
	\$ 8,875

The variance between the income taxes computed at the combined statutory rate and the effective rate for the Company is reconciled as follows:

	2000	1999
Income taxes based on combined		
Federal and Quebec		
rate of 38%	\$ 7,156	\$ 5,858
Quebec mining tax		
at a rate of 12%	2,260	1,850
Increase (Decrease) in taxes		
resulting from:		
Resource allowance	(2,259)	(2,150)
Mining exploration depletion base	(484)	—
Processing allowance	(202)	(202)
Reduction in future income		
taxes resulting from statutory		
tax rate reduction	(475)	—
Other	264	709
	\$ 6,260	\$ 6,065

7. Commitments

The Company has entered into agreements to sell its 45% interest of copper and zinc concentrates from the Louvicourt Property to Noranda at normal trade terms and prices.

Directors

Jean Depatie*†

Michael J. Knuckey

Guy Lord*†

Lance S. Tigert*

John C. White

*Audit Committee

†Corporate Governance Committee

Officers

John C. White, *President*

Lance S. Tigert, *Vice President, Finance*

Steven Astritis, *Secretary*

Frank Rae, *Controller*

Executive Office

181 Bay Street, Suite 4100

Toronto, Ontario

M5J 2T3

Tel: (416) 982-7111

Fax: (416) 982-7490

Auditors

Ernst & Young LLP

Registrar and Transfer Agent

Computershare Trust Company of Canada

1800 McGill College Avenue

Montreal, Quebec

H3A 3K9

Shareholder Enquiries:

(514) 982-7555

Exchange Listing

The Toronto Stock Exchange

Symbol: NOV

CUSIP

669938102

Additional copies of this report may be obtained upon request to the executive office at the address listed here.

The annual meeting of Novicourt will be held on Wednesday, May 23, 2001 2:30 p.m. at the Ritz-Carlton Montréal, Salon Vice-Royal, 1228 rue Sherbrooke Ouest Montreal, Quebec

Le passif d'impôts futurs s'établit comme suit :	
2000	4,931 \$
Immobilisations corporelles	5,643
Frais de mise en valeur reportés	(1,605)
Provisions pour fermeture et restauration des lieux	(94)
Divers	8,875 \$

Le rapprochement de l'écart entre les impôts sur les bénéfices calculés au taux combiné prévu par la loi et ceux calculés au taux réel pour la Société est comme suit :

2000	1999
Impôts sur les bénéfices calculés selon un taux combiné fédéral/Québec de 38 %	7 156 \$
Impôt minier du Québec, au taux de 12 %	2 260
Augmentation (diminution) des impôts découlant des éléments suivants :	
Déduction relative à des ressources	(2 259)
Base de la déduction d'épuisement pour exploration minière	(484)
Déduction pour traitement	(202)
Diminution des impôts sur les bénéfices futurs découlant de la réduction du taux d'imposition prévu par la loi	(475)
Divers	264
	6 260 \$
	6 065 \$

7. Engagements
La Société a conclu des ententes en vue de vendre sa part de 45 % dans les concentrés de cuivre et de zinc de la propriété Louvencourt à Noranda, aux conditions et prix d'usage.

Administrateurs

Jean Depatie*†
Michael J. Knuckey
Guy Lord*†

Lance S. Tiger*

John C. White

*Membre du Comité de vérification

†Membre du Comité régie d'entreprise

Membres de la direction

John C. White, *président*

Lance S. Tiger, *vice président, Finances*

Steven Astritis, *secrétaire*

Frank Rae, *contrôleur*

Bureau administratif

181 Bay Street,

Suite 4100

Toronto, Ontario

M5J 2T3

Téléphone : (416) 982-7111

Télécopier : (416) 982-7490

Vérificateurs

Ernst & Young s.r.l.

Agent des transferts

et agent comptable

des registres

Société de Fiducie

Computershare Canada

1800, avenue McGill College

Bureau 700

Montréal (Québec)

H3A 3K9

Renseignements à l'intention des actionnaires : (514) 982-7555

Inscription en bourse

Bourse de Toronto

Symbole boursier : NOV

Numéro CUSP

669938102

Il est possible de se procurer des exemplaires supplémentaires du présent rapport en s'adressant au bureau administratif, à l'adresse indiquée ci-dessus.

L'assemblée annuelle de Novicourt aura lieu le mercredi 23 mai 2001 à 14 h 30

à l'hôtel Ritz-Carlton,

Salon Vice-Royal,

1228, rue Sherbrooke Ouest

Montréal (Québec).

3) Immobilisations

Immobilisations corporelles, au coût	74 181 \$	74 150 \$	1999
Amortissement cumulé	(46 920)	(39 500)	
	27 261	34 650	
Frais de mise en valeur reportés, au coût	58 499	61 254	
Amortissement cumulé	(40 139)	(35 076)	
	18 360	26 178	
Frais d'exploration reportés, au coût	3 505	6 694	
Amortissement cumulé	(3 505)	(3 505)	
	-	3 189	
	45 621 \$	64 017 \$	

Par suite des modifications de conventions comptables mentionnées à la note 2 ci-dessus, les immobilisations ont diminué de 7 278 \$ en 2000.

4) Capitaux propres

Capital social
Autorisé :
Actions privilégiées, nombre illimité, pouvant être émises en séries
Actions ordinaires, nombre illimité

Émis :	2000	1999
Actions ordinaires	61 780 \$	61 780 \$
Surplus d'apport	3 115	3 115
Bénéfices non répartis	27 395	27 971
	92 290 \$	92 866 \$

Au 1^{er} janvier 1999, la Société comptait 40 246 347 actions ordinaires en circulation. Pour chacun des exercices terminés les 31 décembre 2000 et 1999, le nombre d'actions ordinaires en circulation est demeuré inchangé.

Aux 31 décembre 2000 et 1999, il y avait en circulation des options d'achat de 115 000 actions ordinaires à raison de 3,48 \$ l'action, venant à échéance le 29 janvier 2001.

5) Opérations entre apparentés

a) La Société participe à un fonds commun de placement à court terme avec Noranda et des sociétés associées. Ce fonds vise à offrir aux sociétés membres la possibilité d'investir ou

6) Impôts sur les bénéfices et impôts sur la production

c) Les taux des frais imputés pour les services de gestion, de traitement des données spécialisées et de recherche se rapprochaient du coût réel de prestation de ces services. Les sommes engagées respectivement en 2000 et en 1999 ont été de 240 \$. La coentreprise Louvicourt a également engagé des frais pour des services techniques et des services de recherche, qu'elle doit payer à Noranda Inc. La quote-part de ces charges qui revient à la Société a été de 403 \$ en 2000 et de 571 \$ en 1999.

d'emprunter des fonds à vue à court terme. Les intérêts débi-
teurs et créditeurs sont fixés aux taux du marché, d'après les
taux pour les acceptations bancaires et le papier commercial
publiés par la Banque du Canada. Le 31 décembre 2000,
l'encaisse et les dépôts à court terme de 43 804 \$ compo-
naient une somme de 43 295 \$ en dépôt dans le fonds
commun. Les intérêts créditeurs nets sur les montants en
dépôt dans le fonds se sont élevés à 2 046 \$ en 2000. Le
31 décembre 1999, l'encaisse et les dépôts à court terme de
26 599 \$ comprenaient un montant de 26 490 \$ en dépôt
dans le fonds commun. Les intérêts créditeurs nets sur les
montants déposés dans le fonds ont totalisé 867 \$ en 1999.
b) Les opérations de vente de produits minéraux avec Noranda
ont été effectuées aux taux établis dans les diverses ententes
contractuelles conclues entre les parties, ces ententes étant
semblables à celles d'usage dans le secteur.

Exigibles	2000	1999
Impôts sur les bénéfices	1 074 \$	- \$
fédéral et provinciaux	3 220	3 460
Impôts sur la production	4 294	3 460
Futurs		
Impôts sur les bénéfices	3 150	3 720
fédéral et provinciaux	(1 184)	(1 115)
Impôts sur la production	1 966	2 605
	6 260 \$	6 065 \$

répartissent comme suit :

f) **Impôts sur les bénéfices** – L'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'«ICCA») a publié de nouvelles recommandations

comptables relatives aux impôts sur les bénéfices, qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2000. Selon ces règles, les actifs et passifs d'impôts futurs sont constatés pour les écarts temporaires entre la valeur fiscale et la valeur comptable ainsi que pour l'avantage des pertes disponibles à reporter sur les exercices futurs aux fins fiscales qui devraient se matérialiser et sont mesurés selon les taux d'impôt et les lois qui seront en vigueur lorsque les écarts sont censés être contrepassés, ou les pertes, matérialisées.

g) **Contrats à terme de gré à gré et contrats d'option** – La Société utilise périodiquement des contrats de change à terme pour couvrir l'incidence des variations des taux de change sur la vente de concentrés de métaux ainsi que des contrats à terme et des contrats d'option pour couvrir l'incidence des fluctuations de prix sur une partie des métaux dans les concentrés qu'elle vend. Les gains et les pertes découlant de ces contrats sont constatés à titre de composante des opérations connexes.

2) **Modifications de conventions comptables**

a) À compter du 1^{er} janvier 2000, Novicourt a commencé à comptabiliser les impôts sur les bénéfices à l'aide de la méthode du passif fiscal par suite des modifications promulguées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Auparavant, elle utilisait la méthode du report d'impôts fixe. La nouvelle convention comptable a été appliquée rétroactivement, mais les états financiers comparatifs de l'exercice précédent n'ont pas été retraités. L'effet cumulatif de cette modification s'est traduit par des diminutions de 1 074 \$ des bénéfices non répartis, de 7 278 \$ des immobilisations et de 6 204 \$ du passif d'impôts futurs.

b) À partir du 1^{er} janvier 1999, la Société a modifié sa convention comptable relative à ses stocks de produits minéraux. Ceux-ci sont maintenant comptabilisés au moindre du coût moyen et de la valeur de réalisation nette, au lieu d'être comptabilisés à la valeur de réalisation nette estimative. Cette modification n'a pas eu d'incidence importante sur les bénéfices non répartis au 1^{er} janvier 1999 et sur le bénéfice net pour les exercices terminés les 31 décembre 2000 et 1999.

1) **Principales conventions comptables**

Les états financiers ci-joints sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Les principales conventions comptables sont exposées ci-dessous :

a) **Placement dans les coentreprises Louvicourt et Louvaur** – La part de 45 % de la Société dans les coentreprises Louvicourt et Louvaur est consolidée proportionnellement dans les états financiers. Par conséquent, la quote-part des actifs, des passifs et des charges des coentreprises Louvicourt et Louvaur revenant à la Société est regroupée avec ceux de la Société dans les présents états financiers.

b) **Constatation des produits** – La Société constate les produits au moment de la vente, lorsque les droits et les obligations de propriété passent à l'acheteur. Les prix définitifs servant au calcul des produits sont établis au plus tard trois mois après l'expédition, et toute variation est comptabilisée dans les variations de prix qui se rapportent aux expéditions en attente d'une facturation définitive à la fin de l'exercice pouraient avoir un effet important sur les produits futurs.

c) **Immobilisations** – Les frais importants de mise en valeur et de construction en cours, engagés en vue de préparer la propriété minière à la production, ont été capitalisés jusqu'à la production commerciale. La quasi-totalité des frais capitalisés est amortie suivant la méthode de l'amortissement proportionnel au rendement. Les frais d'exploration sont portés aux résultats de l'exercice en cours, à moins qu'ils n'aient trait aux propriétés dont on attend un résultat productif raisonnablement certain.

d) **Stocks** – La Société détient 45 % des stocks entreposés à la mine Louvicourt. Les stocks de produits minéraux sont comptabilisés au coût moyen ou à la valeur de réalisation nette, si celle-ci est inférieure. Les matières et les fournitures sont comptabilisées au coût moyen ou au coût de remplacement, selon le moindre des deux.

e) **Frais de fermeture et de restauration des lieux** – Des provisions sont établies pour les frais de fermeture et de restauration de la mine Louvicourt suivant la méthode de l'amortissement proportionnel au rendement par des imputations aux résultats sur la durée prévue de l'exploitation. Les estimations de frais de fermeture et de restauration des lieux pourraient varier dans l'avenir. Toute variation des estimations sera prise en compte dans les résultats sur le reste de la durée des réserves lorsque cette variation se produira.

États des flux de trésorerie

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars)

	2000	1999
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :		
Bénéfice net	12 572 \$	9 353 \$
Ajust des éléments hors caisse		
Amortissement	12 519	14 793
Impôts futurs	1 966	2 406
Provision pour fermeture et restauration des lieux	713	725
(Gain) perte à l'aliénation d'immobilisations	(4)	6
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant variation du fonds de roulement lié à l'exploitation	27 766	27 283
Variation du fonds de roulement lié à l'exploitation	2 910	8 379
Flux de trésorerie avant activités d'investissement et de financement	30 676	35 662
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :		
Acquisition d'immobilisations, montant net	(1 397)	(1 644)
Flux de trésorerie avant activités de financement	29 279	34 018
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :		
Dividendes sur actions ordinaires	(12 074)	(8 049)
Augmentation (diminution) nette des flux de trésorerie	17 205	25 969
Flux de trésorerie au début de l'exercice	26 599	630
Flux de trésorerie à la fin de l'exercice	43 804 \$	26 599 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie :		
Impôts et taxes payés	6 160	2 776

Les flux de trésorerie se composent de l'encaisse et des dépôts à court terme.

(Voir les notes ci-jointes)

États des résultats

Pour les exercices terminés les 31 décembre		
(en milliers de dollars, sauf pour les données par action)		
Produits		
Ventes de concentrés (note 5 b))	79 495 \$	88 504 \$
Moins : frais de traitement (note 5 b))	(22 157)	(31 388)
	57 338	57 116

Charges		
Production	26 088	25 187
Amortissement	12 519	14 793
Exploration	325	1 104
Administration	805	865
Provision pour fermeture et restauration des lieux	886	725
	40 623	42 674
Bénéfice d'exploitation	16 715	14 442
Intérêts créditeurs nets (note 5 a))	2 117	976
Bénéfice avant impôts et taxes	18 832	15 418
Impôts sur les bénéfices et impôts sur la production (note 6)	6 260	6 065
Bénéfice net	12 572 \$	9 353 \$
Résultat de base par action	0,31 \$	0,23 \$

États des bénéfices non répartis

Pour les exercices terminés les 31 décembre		
(en milliers de dollars)		
Solde au début de l'exercice	27 971 \$	26 667 \$
Bénéfice net	12 572	9 353
Redressement (note 2 a))	(1 074)	—
Dividendes sur actions ordinaires	(12 074)	(8 049)
Solde à la fin de l'exercice	27 395 \$	27 971 \$
(Voir les notes ci-jointes)		

Bilans

Aux 31 décembre

(Constituée en vertu des lois du Québec)

(en milliers de dollars)

Actif

Actif à court terme :

Encaisse et dépôts à court terme (note 5 a))

Débiteurs et règlements à recevoir

Montant à recevoir de Noranda (note 5 b))

Autres comptes clients

Stocks de produits minéraux

Matières, fournitures et charges payées d'avance

Immobilisations (note 3)

43 804	\$	26 599	\$
19 072		22 713	
299		585	
731		861	
1 706		2 216	
65 612		52 974	
45 621		64 017	
111 233	\$	116 991	\$

Passif et capitaux propres

Passif à court terme :

Créditeurs et charges à payer

Impôts et taxes à payer

Provision pour fermeture et restauration des lieux

Passif d'impôts futurs (note 6)

Capitaux propres (note 4)

4 950	\$	5 317	\$
952		2 242	
5 902		7 559	
4 166		3 453	
8 875		13 113	
92 290		92 866	
111 233	\$	116 991	\$

(Voir les notes ci-jointes)

Au nom du Conseil,


John C. White
Administrateur

Guy Lord
Administrateur

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

Les états financiers ci-joints et toute autre information financière ont été dressés par la direction de la Société, qui en assume l'intégrité et l'objectivité. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la Société maintient des lignes directrices et mécanismes de contrôle ainsi que des systèmes de contrôle interne appropriés, afin d'assurer que ses méthodes de présentation de l'information financière et ses procédés comptables et administratifs sont de qualité supérieure et d'un coût abordable, et qu'elles garantissent à un degré raisonnable la pertinence et la fiabilité des données produites.

Ces états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus et, le cas échéant, contiennent des estimations fondées sur le jugement de la direction. L'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel est conforme aux données figurant dans les états financiers.

Ernst & Young s.r.l., vérificateurs indépendants nommés par les actionnaires, ont examiné les systèmes de contrôle interne et vérifié les états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues pour formuler une opinion sur les états financiers à l'intention des actionnaires. Leur rapport à titre de vérificateurs figure ci-dessous.

Les états financiers ont en outre fait l'objet d'un examen par le Conseil d'administration et son comité de vérification, dont les membres rencontrent régulièrement les vérificateurs et la direction pour passer en revue leurs activités respectives. Le comité de vérification relève du Conseil d'administration. Les vérificateurs ont plein accès direct au comité de vérification, dont ils rencontrent les membres, en présence de la direction ou non. Le Conseil d'administration, par l'entremise de son comité de vérification, coordonne les responsabilités de la direction en matière de présentation de l'information financière, et est chargé de l'examen et de l'approbation des états financiers.



Lance Tiger
Vice-président, Finances

Toronto, Canada
le 19 janvier 2001

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Novicourt Inc.

Nous avons vérifié les bilans de Novicourt Inc. aux 31 décembre 2000 et 1999 et les états des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications. Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. À notre avis, ces états financiers donnent à tous les égard importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2000 et 1999 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Comptables agréés

Toronto, Canada
le 19 janvier 2001

Zinc

Sauf dans le cas du Japon, où la demande a été stagnante, la consommation s'est accrue dans les pays de l'OCDE au cours de l'exercice. En effet, la demande dans l'ensemble des pays de l'Ouest a progressé de 3,5 % par rapport à 1999. En 2000, les stocks de zinc à la LME se sont abaissés de 30 %, à 195 000 tonnes métriques, de sorte qu'à la fin de l'exercice, les stocks à la LME et ceux des producteurs tous réunis ne représentaient qu'une réserve de 4 semaines pour alimenter l'offre. Au cours de 2000, le prix moyen par livre a été de 0,51 \$ US, en hausse par rapport à 0,49 \$ US en 1999. Toutefois, vers la fin de l'exercice, le prix est redescendu à 0,46 \$ US la livre, car les principales industries consommatrices de zinc ont réagi face aux signes d'un ralentissement de l'économie américaine en réduisant leurs stocks. Selon les prévisions, la consommation pour 2001 devrait s'accroître de 1,5 %. À courte échéance, compte tenu du faible niveau des stocks de zinc, il y a plus de chance que le prix du zinc monte qu'il ne baisse.

Sensibilité du prix du cuivre et du zinc

Une variation de 0,10 \$ US du prix du cuivre aurait pour conséquence une variation de 4,1 millions de dollars du bénéfice annualisé après impôts et taxes de Novicourt et de 4,9 millions de dollars de ses flux de trésorerie annualisés. Une variation de 0,05 \$ US du prix du zinc entraînerait une variation de 0,6 million de dollars du bénéfice annualisé après impôts et taxes de Novicourt et de 0,8 million de dollars de ses flux de trésorerie annualisés.

Risque de change

La quote-part totale de la production de concentrés à la mine Louvicourt qui revient à la Société est vendue à des prix libellés en dollars américains. Par conséquent, les fluctuations du cours du dollar canadien relativement au dollar américain peuvent influencer de façon marquée sur les produits et le bénéfice de la Société. Par le passé, la Société a conclu des opérations de couverture contre ce risque, et en 1999, une perte de 1,4 million de dollars a été enregistrée à la liquidation d'une position couverte à cet égard. En 2000, aucune opération de couverture contre le risque de change n'a été conclue. La direction se penche périodiquement sur la situation avec le Conseil d'administration et prend les mesures en conséquence. Une variation de 0,01 \$ CA du taux de change annuel moyen des dollars canadiens et américain résulterait en une variation de 0,3 million de dollars du bénéfice annualisé après impôts et taxes de Novicourt et de 0,3 million de dollars de ses flux de trésorerie annualisés. Les exploitations minières peuvent être soumises à des risques et des dangers, notamment vis-à-vis de l'environnement et sous forme d'accidents du travail, de formations géologiques inhabituelles ou inattendues, de problèmes de contrôle des pressions des terrains et d'inondations. N'importe laquelle de ces situations pourrait provoquer des dommages aux propriétés

Autres risques

minérales ou aux installations de production ou les détruire. Elles pourraient aussi occasionner des blessures corporelles, des dommages environnementaux, des retards ou des interruptions de production, un accroissement des coûts de production, des pertes monétaires, des obligations légales ainsi que des mesures gouvernementales défavorables.

La Société s'assure contre les risques associés à l'industrie minière, et ses montants d'assurance sont jugés raisonnables relativement à sa participation dans la mine Louvicourt et d'autres propriétés. Cependant, la Société ou d'autres sociétés au sein de l'industrie pourraient ne pas être en mesure d'obtenir de l'assurance contre certains risques, notamment contre certaines responsabilités en matière de pollution environnementale. Les activités de la mine Louvicourt et celles de la Société sont assujetties à des lois et des règlements exhaustifs qui régissent non seulement l'exploitation et l'exploration minières, mais aussi les effets possibles de ces activités sur l'environnement. Des permis doivent être obtenus des organismes de réglementation pour de nombreux aspects de l'exploitation minière et de la restauration des lieux. Les lois et les règlements futurs pourraient susciter, dans une mesure qu'on ne peut prévoir, des charges additionnelles, des dépenses en capital et des restrictions dans l'exploitation de la mine Louvicourt. Dans le contexte du processus d'octroi de permis environnementaux, y compris l'approbation des plans de restauration des lieux, la Société doit se conformer aux normes connues, ainsi qu'aux lois et règlements existants qui peuvent supposer des coûts plus ou moins élevés et des retards selon la nature de l'activité pour laquelle le permis est demandé et la rigueur de la mise en application des règlements par l'organisme qui attribue les permis.

MODIFICATIONS COMPTABLES

L'Institut Canadien des Comptables Agréés a publié de nouvelles recommandations comptables relativement aux impôts sur les bénéfices futurs qui sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2000. Novicourt a adopté ces recommandations rétroactivement. Les détails de ces modifications et leurs répercussions sont décrits à la note 2 afférente aux états financiers de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2000.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

Novicourt a adopté une politique en matière de dividendes suivant laquelle la Société déclarera et versera un dividende semestriel de 0,10 \$ l'action ordinaire en mai et en novembre de chaque année, à condition que les activités de la Société produisent des flux de trésorerie libres suffisants pour permettre ces versements. À la fin de chaque exercice, le Conseil d'administration peut aussi, en vertu de cette politique, envisager de déclarer et de verser un dividende supplémentaire. La déclaration, le versement et le montant de ce dividende supplémentaire sont laissés à la discrétion du Conseil d'administration. En 2000, la Société a versé globalement des dividendes de 0,30 \$ l'action ordinaire, y compris un dividende supplémentaire de 0,10 \$ l'action ordinaire.

facteurs indépendants de la volonté de la Société, notamment le niveau général d'activité économique dans le monde industrialisé, les prévisions d'inflation, la spéculation, la fluctuation des taux de change, la demande et la production mondiales et régionales, les climats politiques et économiques ainsi que les coûts de production dans les principales régions productrices.

Cuivre

En 2000, près de 76 % des produits de Novincourt tiennent à la vente de concentrés de cuivre. Par conséquent, il existe une corrélation étroite entre le prix du cuivre et les résultats financiers de la Société.

À l'ouverture de l'exercice 2000, le prix du cuivre à la London Metal Exchange (LME) était de 0,85 \$ US la livre. Au troisième trimestre, il avait progressé à 0,89 \$ US la livre, mais a faibli vers la fin de l'exercice. Le prix moyen pour 2000 a monté à 0,82 \$ US la livre, comparativement à 0,71 \$ US la livre l'exercice précédent. Les moyennes mensuelles se sont situées entre 0,76 \$ US la livre et 0,89 \$ US la livre.

Après quelques mois au cours du deuxième semestre de 2000, la demande de cuivre a été ferme sur tous les marchés, sauf au Japon. La croissance de la demande d'une année à l'autre a atteint une moyenne de 4 % en 2000, passant de 6 % au début de l'exercice à 2 % à la fin de l'exercice. L'effet net des importations chinoises a été un facteur important dans la détermination de l'écart entre l'offre et la demande du cuivre.

Pendant onze mois consécutifs, les stocks à la LME et à la New York Commodity Exchange (Comex) ont chuté de plus de 50 % par rapport à leurs niveaux affichés à la fin de 1999. À la fin de l'exercice, les niveaux étaient revenus à la normale, suffisants pour alimenter la demande pendant 4,6 semaines.

Au cours de 2001, aucune production commerciale du cuivre n'est prévue dans le cadre de nouveaux projets importants, et tous s'accordent à prédire une faible augmentation de la production mondiale du cuivre qui découlerait de projets d'agrandissement et d'une hausse de production de la part grand importateur de cuivre. Quant à la demande, nul ne sait si les États-Unis connaissent actuellement un ralentissement économique important ou le connaîtront éventuellement. Selon les indications, la consommation de cuivre est à la baisse au début de 2001, et le prix est en train de fléchir.

Frais de traitement et d'affinage du cuivre

Au cours du deuxième semestre de 1999 et tout le long de l'exercice 2000, la Société a bénéficié d'une importante chute des frais de traitement et d'affinage du cuivre qui découle d'un repli des frais de référence mondiaux à leurs niveaux les plus bas. Cette situation résulte d'une diminution de l'offre de concentrés par suite de la fermeture de mines marginales en Amérique du Nord occasionnée par la baisse du prix du cuivre. Par suite d'une augmentation des frais de référence pour 2001, les frais annuels devraient remonter par rapport à leur niveau de 2000.

est décrit à la note 2 afférente aux états financiers de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2000.

Les charges d'exploration de 0,3 million de dollars en 2000 ont été inférieures à celles de 1,1 million de dollars en 1999 par suite d'une réduction des activités de forage au diamant et d'un changement d'orientation vers les préparatifs du relèvement sismique bidimensionnel effectués au cours de l'été. Les subventions du gouvernement du Québec destinées à d'autres travaux d'exploration en profondeur ont également aidé à réduire les coûts d'exploration en 2000.

Intérêts créditeurs

De 1,0 million de dollars en 1999, les intérêts créditeurs sont passés à 2,1 millions de dollars en 2000 du fait de l'augmentation des soldes d'encaisse et des taux d'intérêt.

Flux de trésorerie et situation de trésorerie

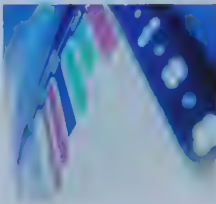
Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant les variations du fonds de roulement lié à l'exploitation, ont légèrement avancé de 0,5 million de dollars en 2000 pour s'établir à 27,8 millions de dollars. Cette progression s'explique par une montée du prix du cuivre et du zinc et une diminution des coûts de fonte et d'affinage, qui ont compensé le recul de production du cuivre par rapport aux sommets atteints en 1999. L'encaisse et les dépôts à court terme ont grimpé à 43,8 millions de dollars en 2000, comparativement à 26,6 millions de dollars en 1999. La Société était libre de dettes en 2000 et en 1999. En plus des dividendes semestriels réguliers de 0,10 \$ l'action ordinaire, un dividende supplémentaire de 0,10 \$ l'action a été versé en 2000, alors qu'aucun dividende supplémentaire ne l'avait été en 1999. Les dividendes versés en 2000 ont totalisé 12,1 millions de dollars, contre 8,0 millions de dollars en 1999.

La Société participe à un fonds commun de placement à court terme avec Noranda et d'autres sociétés associées. Des soldes d'encaisse sont investis dans ce fonds et produisent des intérêts fondés sur les taux publiés par la Banque du Canada pour les acceptations bancaires de 30 jours et le papier commercial. Pour l'heure, Novincourt s'attend à ce que le rendement d'exploitation de la mine Louvencourt continue de dégager des flux de trésorerie suffisants pour financer les activités de la Société pour la durée de vie restante de la mine, ainsi que la quote-part de la Société des exigences de fermeture dans le cadre du plan de restauration de la mine Louvencourt, tout programme éventuel de forage d'exploration qui pourrait voir le jour à la suite du relèvement sismique tridimensionnel et les versements de dividendes semestriels réguliers selon la politique en matière de dividendes de la Société.

RISQUES ET INCERTITUDES

Risques de change et de prix de produits de base

Les produits de Novincourt proviennent presque exclusivement de la vente de sa quote-part de 45 % des concentrés de cuivre et de zinc produits à la mine Louvencourt. Les marchés du cuivre et du zinc sont très concurrentiels et cycliques. Les prix de ces produits de base tendent à fluctuer et sont influencés par de nombreux



Les teneurs plus faibles en minerai ont été compensées par les prix plus élevés du cuivre et du zinc, la récupération accrue de zinc et les coûts plus bas de la fonte et de l'affinage. →

L'analyse par la direction passe en revue le rendement de Novicourt et de ses coentreprises. Elle compare les résultats de 2000 à ceux de 1999 et expose les enjeux et les risques pouvant influencer sur les activités futures de la Société. En raison de ces enjeux et risques, les résultats réels pourraient être sensiblement différents de ceux décrits dans les énoncés prospectifs de la présente analyse.

Résultats financiers

En 2000, Novicourt a enregistré un bénéfice net de 12,6 millions de dollars, soit 0,31 \$ l'action, contre 9,4 millions de dollars et 0,23 \$ l'action en 1999. Les produits tirés de la vente de concentrés de cuivre et de zinc, avant les frais de fonte, d'affinage et de transport, ont totalisé 79,5 millions de dollars en 2000, en baisse par rapport à 88,5 millions de dollars en 1999. Les résultats de 1999 comprenaient une perte de 1,4 million de dollars découlant d'une opération de couverture contre le risque de change. Au cours de l'exercice 2000, aucune opération de couverture de ce genre n'a été conclue.

Produits d'exploitation

Les produits de Novicourt représentent le chiffre d'affaires tiré de sa quote-part de 45 % de la production de concentrés de cuivre et de zinc de la mine Louvicourt. Ces concentrés sont vendus aux fonderies et aux affineries de Noranda en vertu de modalités des ententes conclues entre les deux autres coentreprises, Ressources Aur et Teck. Le total des produits dégagés de la vente de concentrés est passé de 88,5 millions de dollars en 1999 à 79,5 millions de dollars en 2000, soit une régression de 9,0 millions de dollars. Au milieu de 1999, les frais de fonte et d'affinage pour le concentré de cuivre ont diminué de façon marquée, reflétant un relâchement des conditions de référence mondiales pour la fonte de cuivre. Ces frais réduits ont persisté tout le long des 12 mois de l'exercice 2000, contre seulement six mois en 1999. Ainsi, le total des frais de fonte, d'affinage et de transport a chuté, de 31,4 millions de dollars en 1999 à 22,2 millions de dollars en 2000, ce qui a contrebalancé la baisse du total des produits provenant de la vente de concentrés de cuivre et de zinc.

Le chiffre d'affaires tiré de la vente de concentrés de cuivre est de loin la composante la plus importante des produits de la Société, soit 68 millions de dollars en 2000. Ce chiffre représente une baisse de 10 millions de dollars par rapport à l'exercice 1999, au cours duquel le tonnage et la teneur du minerai traité ont connu des sommets sans précédent. La quote-part de Novicourt de la production comptable de cuivre a fléchi, de 28 243 tonnes métriques en 1999 à 22 079 tonnes

Charges

La quote-part de Novicourt des coûts de production à Louvicourt en 2000 s'est élevée à 26,1 millions de dollars, contre 25,2 millions de dollars en 1999. La gestion de l'exploitation et des coûts de la mine Louvicourt a été rendue plus difficile en raison des modifications de la séquence d'abattage qu'ont nécessitées les mauvaises conditions du terrain, rencontrées pour la première fois à la fin de 1999, et la double manutention temporaire du minerai lors des réparations de la cheminée. Le coût d'exploitation par tonne traitée s'est accru en 2000 à 35,98 \$, en regard de 34,59 \$ en 1999, alors que l'efficacité a reculé de 22,9 tonnes à 21,6 tonnes par quart-personne. Le coût au comp-tant par livre d'équivalent cuivre a été de 0,42 \$ US en 2000, contre 0,40 \$ US en 1999.

Cette hausse a été plus qu'annulée par une réduction de la dotation aux amortissements, qui est passée de 14,8 millions de dollars en 1999 à 12,5 millions de dollars en 2000, surtout en raison d'une baisse des immobilisations corporelles, comme il

métriques en 2000. Cette diminution a été en partie compensée par une augmentation du prix, qui a atteint une moyenne de 0,82 \$ US la livre en 2000, contre 0,71 \$ US la livre en 1999. Environ 14 % des produits de Novicourt proviennent de la vente de concentrés de zinc. La teneur du minerai de 1,4 % en zinc a été la même en 1999 et en 2000, mais un taux supérieur de récupération des usines en 2000 est venu augmenter la quote-part de la production revenant à Novicourt, qui a atteint 6 975 tonnes métriques de zinc comptables, comparativement à 6 471 tonnes métriques en 1999. Le prix moyen du zinc est passé de 0,49 \$ US la livre en 1999 à 0,51 \$ US la livre en 2000.

En bref, les effets conjugués de l'amorçage des frais de traitement des concentrés de cuivre, de la hausse du prix du cuivre et du zinc ainsi que de l'augmentation du taux de récupération du zinc ont suffi pour contrebalancer la baisse de production du cuivre. Par conséquent, le total des produits nets a légèrement avancé à 57,3 millions de dollars en 2000, par rapport à 57,1 millions de dollars en 1999.

L'apport des métaux précieux aux résultats financiers de la Société est nettement moins important que celui du zinc. Ensemble, l'or et l'argent ont représenté environ 9 % des produits. En 2000, la quote-part de Novicourt de la production de concentrés de cuivre comptait 12 671 onces d'or comptables et 313 000 onces d'argent comptables. Ces chiffres sont inférieurs aux 15 236 onces d'or et aux 381 000 onces d'argent produites en 1999, lorsque le tonnage et la teneur du minerai traité étaient plus élevés.

→ l'utilisation du cuivre est très répandue dans l'industrie de la technologie – par exemple, pour fabriquer les microplaquettes de mémoire vive illustrées sur cette page.

Les métaux et les méga-octets

***Réserves minérales de Louvicourt les 31 décembre 2000 et 1999**

2000	Prouvées	Probables	Total	1999	Prouvées	Probables	Total	Tenues	
	5 408	204	5 612		5 288	2 185	7 473		
	3,21	2,27	3,18		3,66	2,52	3,32		
	1,78	0,55	1,73		1,67	1,99	1,77		
	0,9	0,5	0,9		0,9	0,8	0,9		
	26,8	17,9	26,5		28,3	27,3	28,0		
	g/ton								
	ZINC								
	OR								
	g/ton								
	26,8	17,9	26,5		28,3	27,3	28,0		

***Rapprochement des réserves minérales de Louvicourt**

Ouverture, le 1 ^{er} janvier 2000	Production	Ajouts nets	Fermeture, le 31 décembre 2000	Prouvées	Probables
5 288	1 586	1 706	5 408		
2 185	—	(1 981)	204		

* Les réserves ont été estimées et fournies à la Société par Ressources Aur, exploitant en coentreprise de Louvicourt.

(En milliers de tonnes)

Notes sur les réserves :
L'estimation des réserves de Louvicourt a été préparée et classée par Ressources Aur, à titre d'exploitant de la coentreprise Louvicourt, conformément au National Instrument 43-101, Standards of Disclosure for Mineral Projects (Normes de présentation des entreprises minières) promulguées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Les personnes qualifiées responsables de la supervision de l'estimation des réserves sont Denis Fleury, ing., ingénieur en chef, Mine Louvicourt, et Bernard Salmon, ing., géologue en chef, Mine Louvicourt.

Le calcul de l'estimation des réserves est fondé sur les prix suivants : 0,95 \$ US la livre de cuivre (0,85 \$ US pour le matériel devant être extrait en 2001 seulement), 0,55 \$ US la livre de zinc, 5,00 \$ US l'once d'argent, 275 \$ US l'once d'or, ainsi que sur un taux de change de 1,43 \$ CAN=1,00 \$ US et un rendement de fondrière net minimal de 24,50 \$ US (35 \$ CAN). Il n'existe pas de question connue d'ordre environnemental, juridique ou fiscal, de question liée à l'obtention de permis ou d'autres questions pertinentes qui puissent influencer de manière appréciable sur l'estimation des réserves.

Quote-part de Novicourt de la production de Louvicourt

Base totale	2000	1999	1998	1997	1996
Tonnes traitées (en milliers)	1 586	1 612	1 601	1 575	1 600
Tonnes par jour civil	4 333	4 417	4 387	4 314	4 384
Teneur (% cuivre)	3,31	4,16	3,60	3,69	3,38
Teneur (% zinc)	1,41	1,35	1,44	1,41	1,47
Quote-part de Novicourt dans la					
production à valeur commerciale					
Cuivre (en millions de livres)	48,7	62,3	53,5	53,8	49,5
Zinc (en millions de livres)	15,4	14,3	15,7	14,4	15,0
Or (en milliers d'onces)	12,7	15,2	12,7	12,6	13,6
Argent (en milliers d'onces)	313	381	315	283	312

Environnement

La mine Louvicourt a respecté toutes les exigences et tous les règlements environnementaux en 2000. L'évacuation des résidus miniers s'est avérée satisfaisante et de nouvelles procédures mises en application pendant l'année ont réduit la consommation de chaux de 19 %. Divers projets d'amélioration des sites ont avancé sur les deux propriétés de Louvaur et Louvicourt, y compris le nettoyage et la remise en végétation de certaines zones de l'ancien site Louvern. Le plan de restauration de la mine Louvicourt a été mis à jour. Les garanties financières se rapportant au plan de restauration ont été déposées par les coentreprises de Louvicourt auprès du ministère des Ressources naturelles du Québec.

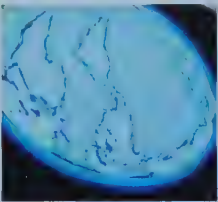
EXPLORATION ET RÉSERVES MINÉRALES

Coentreprises Louvicourt et Louvaur (100 %)

Les travaux de forage au diamant effectués pour l'exploration pendant le premier trimestre de 2000 comprennent deux trous forés à partir de la surface et totalisant 859 mètres dans la partie nord de la propriété Louvicourt, de même qu'un programme de 2 939 mètres dans la partie Louvex de la propriété Louvaur. Les résultats de ce programme de forage n'ont pas été concluants, c'est pourquoi nous ne prévoyons pas effectuer d'autres travaux dans ces zones pour le moment. L'orientation des efforts d'exploration se rapportant à Louvicourt a changé afin de mettre à l'essai une technologie sismique qui peut être utilisée pour la recherche de sulfures massifs à une

Réserves minérales

Le tableau ci-joint présente en détail les réserves minérales de Louvicourt à la fin de l'an 2000 et les compare aux réserves à la fin de 1999. La réduction des réserves prouvées et probables est attribuable à l'extraction de 1 586 045 tonnes pendant l'année, plus une diminution nette de 275 000 tonnes découlant des révisions et des ajustements du modèle en bloc fondés sur l'interprétation géologique et la production minière les plus récentes. L'augmentation de la proportion des réserves prouvées et la réduction correspondante des réserves probables s'explique par une connaissance plus détaillée du gisement qui s'épuise.



La récupération des métaux, supérieure aux prévisions, a ajouté 2 millions de dollars aux produits d'exploitation de la Société. →

contractuels, soit les mêmes nombres que l'an dernier. La productivité globale s'est établie à 21,6 tonnes par quart-personne, en baisse par rapport au sommet de 22,9 tonnes atteint en 1999. La performance au chapitre de la sécurité s'est améliorée en 2000; pendant l'année et n'a enregistré aucun accident avec perte de temps au cours des huit derniers mois. La mine Louvicourt demeure un chef de file de l'industrie minière du Québec en matière de prévention des accidents.

La surveillance des conditions de stress du terrain dans la mine s'est améliorée grâce à l'installation d'un système microsisimique. En outre, le gunité est utilisé plus fréquemment comme mesure de prévention des mouvements du sol dans certaines conditions. L'analyse des chantiers d'abattage vides en 2000 démontre que la dilution du minerai a augmenté dans les chantiers primaires, mais a diminué dans les chantiers secondaires, s'établissant dans l'ensemble à environ 9 %. La récupération du minerai depuis la mise en service de la mine en 1994 s'est établie en moyenne à 95,9 %.

Les résultats de traitement demeurent satisfaisants. Le taux de disponibilité du concentrateur a été de 94,7 % en 2000. Malgré les teneurs plus faibles que celles de l'an dernier, le taux de récupération de tous les métaux a été meilleur que prévu, et a ajouté 2 millions de dollars aux produits d'exploitation. Bien que la teneur en cuivre ait diminué, passant de 4,2 % en 1999 à 3,3 % en 2000, le taux de récupération est demeuré pratiquement le même à 96,8 %. Dans le cas du zinc, la teneur a été similaire à celle de 1999, mais le taux de récupération a augmenté, passant de 77,9 % à 81,4 %. La teneur en or et le taux de récupération ont été les mêmes qu'en 1999, alors que le compte tenu de la chute de la teneur.

En 2000, les dépenses en capital ont totalisé 3,1 millions de dollars, en baisse comparativement à 3,7 millions de dollars en 1999. Les efforts déployés dans le but d'accroître la productivité de la mine souterraine, par l'entremise d'initiatives telles que les foreuses automatisées, ont obtenu un certain succès. Une troisième foreuse est en cours de modification au coût de 197 000 \$ et un marteau-piqueur remis à neuf, servant à casser de gros morceaux de minerai, a été acheté au prix de 250 000 \$. Le coût de la mise en valeur reportée en 2000 s'est élevé à 1,9 million de dollars. Parmi les autres dépenses en capital figurent l'achat d'un système de contrôle microsisimique de 0,2 million de dollars pour le contrôle au sol ainsi que des projets d'infrastructure de ventilation souterraine de 0,7 million de dollars.

Les coentreprises

Le principal élément d'actif de Novicourt est sa participation indivise de 45 % dans la propriété en coentreprise Louvicourt et la propriété en coentreprise Louvain, toutes deux situées dans le canton de Louvicourt, à l'est de Val-d'Or, au Québec. Ces propriétés comprennent 169 concessions minières et quatre baux miniers, couvrant une superficie totale de 8 288 acres. La propriété Louvicourt, qui s'étend sur 845 acres, est entièrement entourée par la propriété en coentreprise Louvain. Afin d'en faciliter l'exploration, cette dernière est divisée en deux, soit Louvain au sud et Bonnefond au nord. Aur Ressources détient une participation de 30% dans Louvicourt et de 55 % dans Louvain. Teck Corporation détient une participation de 25 % dans Louvicourt. Chacune des coentreprises est exploitée par Ressources Aur sous la direction d'un comité de gestion composé de deux représentants nommés par chacun des associés de coentreprise. Novicourt est représentée sur chacun de ces comités par des représentants nommés par Noranda Inc. ("Noranda") en vertu d'une entente de gestion entre les deux entreprises. En vertu de cette entente de gestion, Noranda offre à Novicourt des services de gestion relativement à chaque coentreprise tant et aussi longtemps qu'elle détient au moins 20 % des actions ordinaires en circulation de Novicourt. Novicourt n'a pas d'employés à temps plein. Noranda fournit à Novicourt des services d'administration et de comptabilité ainsi que des services se rapportant à d'autres fonctions d'entreprise en vertu d'une entente d'administration intervenue entre les deux sociétés.

MINE LOUVICOURT (Propriété exclusive)

Sommaire de l'exploitation

En 2000, la production totale de minerai s'est élevée à 1 586 045 tonnes, soit une moyenne de 4 333 tonnes par jour, d'une teneur de 3,3 % en cuivre. Ces résultats se comparent au sommet sans précédent de 1 612 475 tonnes de minerai, ou 4 417 tonnes par jour, d'une teneur de 4,2 % en cuivre, atteint en 1999. La baisse est principalement attribuable à des difficultés d'extraction minière survenues à la suite de l'effondrement du minerai dans deux chantiers d'abattage en décembre 1999. Des plans ont été élaborés en vue de récupérer la majeure partie de ce minerai, mais il a fallu reporter la production de plusieurs chantiers d'abattage à teneur plus élevée en faveur d'une production de chantiers à plus faible teneur. De plus, la double manutention du minerai pendant une période de réparation des chemins de minerai a nui à la production minière. À la fin de l'exercice, l'effectif total se composait de 271 employés permanents ainsi que 27 employés temporaires et

Les mineurs et la mécanisation

← Les ordinateurs
jouent un rôle de plus
en plus important dans
la commande et le con-
trôle à distance des
procédés et des
exploitations minières.



proximité des mines existantes. Novicourt et ses partenaires de coentreprise ont consacré beaucoup d'efforts et d'argent au cours des six dernières années à la recherche de nouvelles réserves minérales dans l'espoir d'étendre les réserves connues et de valoriser les propriétés Louvicourt et Louvau. Les connaissances géologiques ont avancé à grands pas et nous avons examiné de nombreuses nouvelles idées et possibilités. Malheureusement, les efforts déployés à ce jour n'ont pas porté fruit.

En 2000, nous avons adopté une nouvelle approche d'exploration afin de mettre à l'essai un programme ayant recours à une technologie sismique adaptée par Noranda Inc. pour explorer des gisements de sulfures massifs à des profondeurs variant entre 500 et 2000 mètres. Les résultats provisoires s'étant avérés satisfaisants dans la zone Louvicourt, nous avons décidé d'entreprendre un relevé tridimensionnel complet. Le coût total, estimé à 3,2 millions de dollars, pourrait être compensé en partie par une subvention gouvernementale. La quote-part de Novicourt serait de l'ordre de 1,4 million de dollars. Le relevé a été effectué au cours de l'hiver, mais l'interprétation des résultats ne sera probablement pas disponible avant le milieu de 2001. Nous espérons que nous aurons des nouvelles encourageantes à transmettre à toutes les parties intéressées de Novicourt d'ici la publication de notre prochain rapport annuel.

L'état actuel des réserves minérales de Louvicourt est présenté à la page 7. Au 31 décembre 1999, les réserves prouvées et probables s'élevaient à 5,3 millions de tonnes et 2,2 millions de tonnes respectivement. Compte tenu de l'extraction de 1,6 million de tonnes en 2000 et d'un ajustement du modèle géologique de manière à refléter le forage de



John C. White

Président

Le 20 février 2001

Au nom du conseil,

délimitation et les travaux d'extraction effectués, les réserves prouvées et probables totalisaient 5,6 millions de tonnes (prouvées – 5,4 millions; probables – 0,2 million) d'une teneur moyenne en cuivre de 3,2 % au 31 décembre 2000. Au rythme d'extraction actuel de 4 300 tonnes par jour, sept jours par semaine, ces réserves devraient durer encore deux ans. Par la suite, la capacité de production de la mine diminuera graduellement et le concentrateur continuera à fonctionner à pleine capacité, mais seulement quatre ou cinq jours par semaine pendant deux à trois ans. Étant donné la brève durée restante de la mine, il importe de donner immédiatement suite à tout résultat positif du sondage tridimensionnel.

Il me fait plaisir d'annoncer en terminant que le conseil d'administration a déclaré un autre dividende spécial de 0,10 \$ par action, payable le 15 mars 2001 aux actionnaires inscrits le 5 mars 2001. L'encaisse et le flux de trésorerie projeté de la Société permettront aisément d'assurer ce paiement de dividendes et de financer immédiatement tout suivi applicable au sondage tridimensionnel.

En conclusion, j'aimerais remercier l'équipe de direction de Louvicourt pour ses loyaux efforts et souligner l'appui que lui offre le personnel de Ressources Aur.



John C. White, président

Les prix du cuivre et du zinc ont monté alors que les stocks mondiaux ont baissé pendant la majeure partie de l'an 2000. ➔

Il me fait grand plaisir en ce début de millénaire de vous

présenter les résultats favorables de Novicourt Inc. pour l'an 2000. Non seulement la prédiction alarmiste de difficultés informatiques et électroniques ne s'est-elle pas réalisée, mais les signes avant-coureurs de faiblesse du marché du cuivre n'ont pas duré et les prix se sont raffermis pendant les trois premiers trimestres de l'année.

Le bénéfice net s'est établi à 12,6 millions de dollars,

ou 0,31 \$ par action, en 2000, ce qui représente une forte

hausse par rapport au bénéfice de 9,4 millions de dollars,

ou 0,23 \$ par action, enregistré en 1999. Les flux de tré-

sorerie liés à l'exploitation avant les variations du fonds de

roulement ont atteint 27,8 millions de dollars pour l'année,

dont 12,1 millions de dollars ont été versés aux actionnaires

sous forme d'un dividende spécial de 0,10 \$ par action en

février et de dividendes semestriels de 0,10 \$ par action

en mai et en novembre. À la fin de l'an 2000, la Société

disposait d'un encaisse de 43,8 millions de dollars, soit une

hausse de 17,2 millions de dollars par rapport à l'encaisse

de décembre 1999.

La mine Louvicourt est détenue à 45 % par Novicourt, à

30% par Ressources Aur Inc. et à 25 % par Teck Corporation

Ltd. Ressources Aur continue à assurer la gestion satisfaisante

de la mine Louvicourt. En 2000, Louvicourt a extrait et traité

au total 1,59 million de tonnes de minerai, à une cadence

moyenne de 4 333 tonnes par jour, soit un peu moins que

le sommet de tous les temps de 1,61 million de tonnes, ou

4 417 tonnes par jour, atteint en 1999. La teneur en cuivre de

ce minerai est, à 3,3 %, de beaucoup inférieure à celle de

4,2 % obtenue en 1999, mais elle se rapproche de la teneur

du reste des réserves prouvées. Cette production est digne de

mention compte tenu des conditions difficiles du terrain qui ont

limité la souplesse d'extraction minière et de la réparation des

cheminées à minerai qui a occasionné une manutention

supplémentaire. Le coût au comptant par livre de cuivre

équivalait à augmenté, passant de 0,40 \$ US en 1999 à

0,42 \$ US en 2000. Plus de détails sur l'exploitation sont

présentés dans la prochaine section du présent rapport annuel.

L'effet négatif de la production inférieure de cuivre sur les

produits d'exploitation de la Société a été contrebalancé par

une diminution des frais de traitement de concentré et les prix

plus élevés du cuivre et du zinc, deux facteurs qui ont réagi

progressivement à la réduction des stocks jusqu'au quatrième

trimestre, période où les signes d'un ralentissement de

l'économie américaine sont apparus. Le prix du cuivre à la

Bourse des métaux de Londres (LME) s'est établi en moyenne

à 0,82 \$ US la livre en 2000, comparativement à 0,71 \$ US

la livre l'année précédente, tandis que le prix du zinc a été en

moyenne de 0,51 \$ US la livre en 2000, en hausse par rap-

port à 0,49 \$ US la livre en 1999.

Exploration, durée de vie de la mine

et réserves de minerai

Novicourt a été créée en 1992 pour détenir la participation de

45 % de Louvem dans la mine de Louvicourt, alors nouvelle-

ment découverte, et la vaste zone prometteuse environnante,

faisant de Louvem une petite société d'exploration. Bien que

banale, l'expression « la première tonne de minerai extraite

marque le début de la fin d'une mine » reste vrai, car les

gisements de minerai sont des actifs à durée limitée.

Toutefois, l'histoire de l'industrie minière abonde en exemples

qui démontrent la sagesse de chercher de nouvelles mines à

cette année

Points saillants financiers

(en milliers de dollars)		
1999	2000	
88 504 \$	79 495 \$	Produits d'exploitation de la vente de concentrés
9 353 \$	12 572 \$	Bénéfice net
27 283 \$	27 766 \$	Encaisse d'exploitation avant les variations du fonds de roulement
0,23 \$	0,31 \$	Bénéfice par action
0,20 \$	0,30 \$	Dividendes par action ordinaire

Points saillants en 2000

- Le bénéfice net a atteint 12,6 millions de dollars, ou 0,31 \$ par action.
- Les flux de trésorerie liés à l'exploitation, avant les variations du fonds de roulement, se sont maintenus à 27,8 millions de dollars.
- L'encaisse et les dépôts à court terme s'élevaient à 43,8 millions de dollars en fin d'exercice.
- Le relevé sismique bidimensionnel effectué en profondeur à la recherche de gisements de sulfures massifs s'est avéré fructueux.
- Un relevé tridimensionnel complet est planifié.

→ NOVICOINT

NOVICOURT INC. DÉTIENT UNE PARTICIPATION INDIVISE DE 45 % DANS LA MINE LOUVICOURT
PAR L'ENTREMISE DE SA PARTICIPATION DANS LA COENTREPRISE NOVICOURT INC.,
RESSOURCES AUR INC. ET TECK CORPORATION LTD. NOVICOURT EST UNE SOCIÉTÉ MINIÈRE
SPÉCIALISÉE DANS LE CUIVRE, DONT LES PRODUITS D'EXPLOITATION PROVIENNENT PRINCIP-
PALEMENT DE LA VENTE DE CONCENTRÉS DE CUIVRE AINSI QUE DE CONCENTRÉS DE ZINC
PRODUITS PAR LA MINE LOUVICOURT.

Table des matières

2	Messagerie aux actionnaires
5	Revue de l'exploitation
9	Analyse par la direction
12	États financiers
18	Information sur la Société

Novicourt ←